

► **EXCLUSIVO**

El control total de Corporación USIL vuelve a manos de su fundador (p. 23)

► **EMPLEO FORMAL**

El firme crecimiento con el que vencería a la cautela electoral (p. 12)

► **INFRAESTRUCTURA**

Los cambios que cocina el Ejecutivo para el nuevo plan nacional (p. 14)

FUSIONES Y ADQUISICIONES

Desembarco caribeño

Grandes grupos empresariales de Centroamérica pisan cada vez más fuerte en los procesos locales de M&A. Tras sellar importantes *deals* en 2025, hoy siguen de cerca activos agroindustriales, de energía, logística, *retail*, salud y educación. (p. 10)

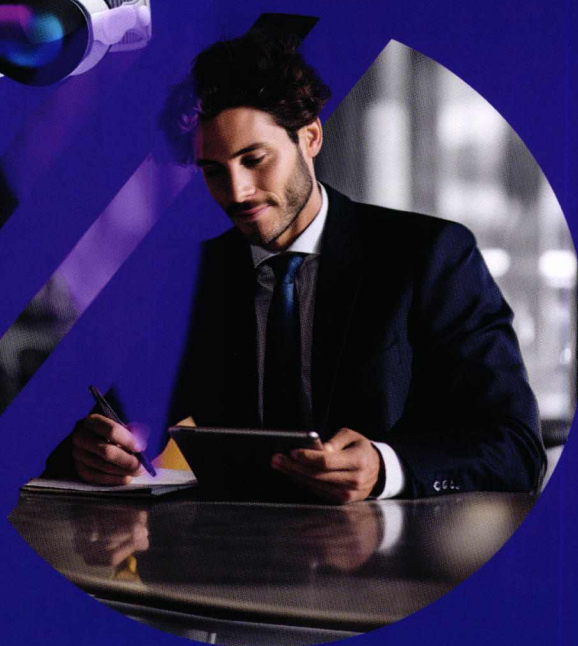


SE

TOULOU
LAUSE
TRE
C



LA CREATIVIDAD ES CLAVE



Descubre cómo potenciar el **gen creativo**
que impulsa los nuevos negocios

 **22 DE ENERO**



**Daniel
Alfaro**

Ex Ministro de
Educación del
Perú y Director
de La Tarumba



**Daniel
Chamochumbi**

Gerente de
Innovación de
Cementos
Pacasmayo



**José
Aburto**

Presidente
del Círculo
Creativo
del Perú



**Pamela
Antonioli**

Gerente General
del Hub de
Innovación Minera
del Perú



**Carlos
Campos**

Director de
Innovación
de Toulouse
Lautrec

Revistas.PeruRadio.net.pe

SE Índice

18 de enero del 2026 | Año XL | No SE 1994

LA VOZ DE SE La transparencia y la rendición de cuentas son esenciales para cualquier gobierno, sea permanente o transitorio. 6

VOCES Y OPINIONES Fernando Eguiluz, CEO de BBVA Perú 9

SE DESTACA Grandes grupos familiares de Centroamérica pisan cada vez más fuerte en los procesos locales de M&A. 10

SE DESTACA La creación de puestos de trabajo entra al 2026 con un piso sólido, que le permitiría sostener el crecimiento más allá de correcciones puntuales. 12

Sectores y Empresas

PLAN NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA Cambios en la ruta de la infraestructura 14

AGROPECUARIO Tiempo de lluvia 15

MINERÍA El Perú necesita correr, no caminar 15

SALUD La telemedicina sube de nivel 16

EDUCACIÓN Universidad Peruana Cayetano Heredia: "El desarrollo futuro de la universidad está en el sur" 16

INMOBILIARIO Ilusión: "Hay optimismo entre clientes e inmobiliarias" 17

FUSIONES Y ADQUISICIONES La clave del *earn-out* en los *deals* de M&A 17

Economía y Finanzas

BANCA Apetito de consumo 18

GESTIÓN PATRIMONIAL El factor dólar 19

MACROECONOMÍA Naciones Unidas: "La estabilidad política es condición necesaria, pero no suficiente" 19

MERCADO DE VALORES Papeles y Valores: Cementos Pacasmayo 20

FONDOS COLECTIVOS Aumenta la competencia 20

FINANCIAL TIMES Cómo reducir el riesgo creado por EE.UU. 21

Management

DEALS Nuevo control total en Corporación Usil 23

ESTRATEGIA Holcim Perú: "En 2026 se espera la integración total con nuestras empresas" 24

GESTIÓN DEL TALENTO El intangible del liderazgo 25

Legal y Política

LABORAL Sunat: "La estabilidad [en el liderazgo] es importante para cualquier entidad" 25

DATOS PERSONALES Detalles que oscurecen 26

Movidas



PetroTal anunció la incorporación de **JORGE OSORIO** como su nuevo Gerente General y *Chief Operating Officer* (COO). Cuenta con 37 años de experiencia en el sector *Oil & Gas*, en empresas como Ecopetrol y BP.



ENRIQUE STIGLICH es el nuevo rector de UTEC, en reemplazo de Javier Bustamante. El ejecutivo se venía desempeñando como Decano de la Facultad de Negocios y Director de la Escuela de Posgrado de la misma casa de estudios.



IGNACIO PORTILLO fue nombrado Gerente General de Ciroad Perú, empresa especializada en infraestructura vial y señalización. Antes se desempeñó como Gerente Comercial de la Cámara de Comercio e Industria Peruano Francesa.



JUAN JOSÉ SALMÓN, gerente general de Lima Airport Partners, fue elegido presidente del Consejo Internacional de Aeropuertos de Latinoamérica y el Caribe (ACI-LAC) para el período 2026-2027.



MAGALY VARELA es la nueva socia del área de *Antitrust* del estudio Rebaza, Alcázar & De Las Casas. Antes trabajó en Indecopi, Miranda & Amado y Bullard Falla Ezcurra+.



Hernández & Cía. nombró como socio del área de Aduanas y Comercio Exterior a **MIGUEL ÁNGEL CAMPOS** y como socia de Corporativo M&A y Mercado de Capitales a **GLORIA ZUBIZARRETA**. Ambos cuentan con más de 15 años de trayectoria.

SEMANAeconómica, el mejor análisis económico y de negocios para los líderes de las empresas en el Perú

Síguenos en:



SEMANAeconómica



Número SE 1994

Lima, 18 de enero del 2026

DIRECTOR Y GERENTE DE CONTENIDOS / Diego Chirinos Cané

EDITORES / Juan Rosales Arenas y Jaime Cordero

EDITOR WEB / Iván Álvarez

ANALISTA SENIOR / Marco Alva Pino, Alessandra Saavedra U., Junior Miani, Alba Ñaupas O.

ANALISTAS / Jonathan Terranova V., Claudia Gutiérrez Coveñas, Edward Abarca, Tamara Ojeda Tarrillo, Susana Condado Trelles

COMMUNITY MANAGER / Diana Yong

EDITORIA GRÁFICA / Martha Rodríguez Salazar

DISEÑO E INFOGRAFÍA / André Bedregal, Rubén Morales

FOTOGRAFÍA / Julio Cabana

COORDINADOR AUDIOVISUAL / Italo Bernal Sanchez

GERENTE GENERAL / Ernesto Ferrini

GERENTE COMERCIAL CORPORATIVO / María Claudia Díaz Dulanto

JEFE DE CONTENT LAB / Eduardo Prado Estrella

JEFE DE MARKETING DIGITAL / Luis José Malásquez Lévano

EDITORIA DE NUEVOS PRODUCTOS / Jenny Varillas Paz

EDITOR DE ARTE / Rafael Torres M.Q.

ANALISTA DEL CONTENT LAB / Silvana Granda Vega

JEFE DE CALL CENTER / Martín Bringas

JEFE DE ADMINISTRACIÓN, TESORERÍA Y CONTABILIDAD / Rosmery de la Torre

PUBLICIDAD / Graciela Escobal, Ana Reyes, Malú Pérez

WEB TRAFFICKER / Mario Popuche

TELEMARKETING / Silvana Pulisci, Beatriz Díaz, Marcos Gonzalez

ADMINISTRACIÓN / Isela Vidalón, Peggy Yamashita, Victoria Albán

DISEÑO / Circle (Londres)

FOTOS INTERIORES / Getty Images, iStock, Andina, Presidencia



OFICINA DE REDACCIÓN / Av. Canaval y Moreyra 340 Piso 13, Lima 27, Perú

TELÉFONO / 213-0600

FAX / 444-5240

IMPRESIÓN / Industria Gráfica Cimagraf S.A.C.

Pasaje Santa Rosa 140, Ate, Lima, Perú

DEPÓSITO LEGAL / 150105-95-0204

RUC / 20260510887

©Perú Económico S.A. Derechos reservados

SE SEMANA
económica

El texto del Código de Ética de esta casa editora está disponible en:
<https://semanaeconomica.com/etica>



En Bci, reafirmamos nuestro rol como socio estratégico de las empresas a través de una asesoría integral y **soluciones a medida.** Juntos, seguimos transformando grandes desafíos en transacciones exitosas que **mueven la economía del país.**



Megacentro Lurín

USD 59,250,000

Préstamo Garantizado
Estructurador y Prestamista

Confidencial
Sector Agroindustrial

USD 40,000,000

Préstamo Garantizado
Estructurador y Prestamista



Centenario Desarrollo Urbano

PEN 110,000,000

Préstamo Garantizado
Estructurador y Prestamista



PEN 110,000,000

Mediano Plazo
Estructurador y Prestamista



Oben Colombia

USD 30,000,000

Mediano Plazo
Estructurador y Prestamista



PEN 95,000,000

Préstamo Garantizado
Estructurador y Prestamista



USD 20,000,000

Préstamo Garantizado
Co-Estructurador y
Co-Prestamista



USD 90,000,000

Secured Letter of Credit
LOC Issuer



USD 70,000,000

Secured Term Loan
Mandated Lead Arranger



USD 68,000,000

Secured Term Loan &
Secured Letter of Credit
Mandated Lead Arranger

Confidencial
Sector Minero

USD 60,000,000

Unsecured Term Loan
Lead Arranger



USD 45,000,000

Secured Term Loan
Mandated Lead Arranger



Alicorp Uruguay

USD 40,000,000

Supply Chain Facility for
Strategic Providers
Lead Arranger



USD 28,000,000

Secured Term Loan
Mandated Lead Arranger



USD 25,000,000

Secured Term Loan
Lead Arranger



seamos diferentes

Revistas.PeruRadio.net.pe

OSCURANTISMO PRESIDENCIAL

La transparencia y la rendición de cuentas son esenciales para cualquier gobierno, sea permanente o transitorio. La reunión secreta del presidente José Jerí con un empresario chino, por el contrario, da cuenta de un preocupante desprecio hacia estos valores.

La semana que pasó el país fue testigo de una imagen preocupante: la de un presidente de la República (José Jerí) encapuchado, ingresando al salón privado de un restaurante ubicado en San Borja para sostener, a escondidas, una reunión con un empresario chino. Encuentro que se dio la noche del 26 de diciembre de 2025 y no fue consignado en ningún registro oficial.

Fue el programa *Punto Final*, de Latina, el que reveló los detalles de una insólita reunión que, a todas luces, se quiso mantener oculta. Ningún funcionario del gobierno acompañó al presidente Jerí. Es más, en un burdo intento por pasar desapercibido, el mandatario se bajó del vehículo oficial e ingresó al local con vestimenta informal y la cabeza cubierta.

Interpelado por la prensa, Palacio de Gobierno admitió que la reunión se llevó a cabo y ensayó una justificación: que el encuentro se dio para coordinar detalles de las celebraciones del Día de la Amistad Peruano-China. Una coartada tan inverosímil que, lejos de aclarar algo, despierta aun más sospechas.

Ojalá podamos conocer, más pronto que tarde, los verdaderos temas que se abordaron en dicha reunión; algo que, por ahora, parece difícil. El mandatario ha calificado el hecho como "un error" y con ello ha pretendido dar por cerrado el asunto. El gobierno, por su parte, ha cerrado filas en torno al presidente y no se aprecia desde el Congreso mayor prisa por pedir explicaciones detalladas. Por el contrario, la impresión que da la respuesta de los actores políticos es que habría voluntad de pasar el hecho por agua tibia, hasta que la opinión pública se olvide o se distraiga con algún nuevo escándalo.

La sospechosa reunión con un empresario que

ha tenido contratos con el Estado y vínculos con operadores políticos de dudosa reputación, como Nicanor Boluarte, exige una explicación convincente. Y esa no es la única infeliz coincidencia que parece unir la gestión del presidente Jerí con vicios de sus antecesores, como el velado desprecio a valores esenciales para cualquier democracia funcional, la falta de transparencia, la

rendición de cuentas oportuna y la falta de respeto por la institución presidencial.

El jefe del Estado quiere presentarse como diferente a sus antecesores. Sus afanes de transmitir energía y juventud son evidentes. Pero eso no puede estar reñido, bajo ningún punto de vista, con la institucionalidad.

La Constitución lo deja muy claro cuando, en su artículo 134, establece que el presidente de la República *personifica* a la Nación. Es por eso, entre otros motivos, que existen los protocolos y procedimientos institucionales.

Ser joven o liderar un gobierno de transición no repre-

senta una carta libre para saltarse protocolos o eludir la indispensable rendición de cuentas. José Jerí representa a todos los peruanos y está obligado a dar cuenta de todos sus actos, sin evasivas ni excusas.

En la realidad, sin embargo, se aprecia con cada vez más frecuencia el fenómeno inverso: presidentes que pretenden gobernar de manera poco transparente, con reuniones y coordinaciones ocultas, eludiendo las preguntas incómodas o brindando respuestas que son auténticos insultos a la inteligencia de los ciudadanos. Cuando hablamos de deterioro institucional, también hablamos de esto, que es mucho más grave de lo que los políticos nos quieren vender. ■



Liderar un gobierno de transición no es carta libre para saltarse protocolos o eludir la rendición de cuentas



Sectoriales

POWERED BY SEMANAeconómica



Lanzamos Sectoriales

- Boletines especializados todas las semanas con **información curada, verificable y accionable**.
- **Comunidad de pares e inteligencia de negocios** para decidir mejor.
- Primera vertical: GDP (Gestión de Personas) con **entrevistas a expertos y las mejores prácticas empresariales**.
- Respaldo de SEMANAeconómica y Seminarium.

Escanea el código QR y suscríbete



Síguenos en:



Revistas.PeruRadio.net.pe

Qué Pasó



1 DESACELERACIÓN. El PBI moderó su ritmo de crecimiento y avanzó 1.53% en noviembre, por debajo de las expectativas del mercado y 2.91 puntos porcentuales menos que en el mismo mes de 2024. El resultado respondió principalmente a la contracción de 5.4% del PBI primario –la más pronunciada del año–, explicada por retrocesos en minería e hidrocarburos (-6.47%), el sector agropecuario (-0.96%) y la pesca (-17.85%). En contraste, el PBI no primario creció 3.6%. Con este desempeño, la economía peruana acumuló una expansión de 3.39% entre enero y noviembre de 2025. Por otra parte, el INEI informó que el empleo adecuado en Lima Metropolitana aumentó 11.9% en 2025.

2 MOVIDAS. El Ejecutivo volvió a cambiar la presidencia de Perupetro y colocó a su quinto titular en menos de dos años, con la designación de Carlos Neira tras la salida de Carlos Bianchi, quien permaneció en el cargo menos de tres meses. La alta rotación se mantiene desde marzo de 2024 y ocurre en un contexto de baja producción local de hidrocarburos. Por otra parte, el primer ministro Ernesto Álvarez respaldó la permanencia del director de Formalización Minera del Minem, Wilfredo Portilla, pese a los cuestionamientos del Congreso por su pasado como minero informal y posibles conflictos de interés.

3 DESEMBOLSO. El Estado peruano pagó el laudo arbitral del Ciadi a favor del consorcio Kuntur Wasi por más de US\$90 millones, derivado de la resolución del contrato del aeropuerto

de Chinchero. Andino Investment Holding informó que el cumplimiento se logró tras un diálogo técnico con el Ejecutivo. El MTC y el MEF coordinaron el pago para evitar intereses y ejecuciones externas, tras un fallo emitido en 2024 a raíz de la rescisión del contrato en 2017.

4 TIPO DE CAMBIO. El dólar acentuó su caída en el mercado local y llegó a S/3.3590 el viernes 16, su nivel más bajo en más de seis años, pese a la intervención del BCR. Ese día se negociaron más de US\$519 millones y la divisa retrocedió 0.06% frente al cierre previo. El banco central compró US\$195 millones en el mercado *spot* y acumuló adquisiciones por US\$1,027 millones en lo que va de 2026. Con el resultado de la sesión, el dólar registró una depreciación de 0.15% en el año, tras caer 10.56% en 2025. A nivel internacional, el índice dólar (DXY) avanzó levemente y encadenó su tercera semana al alza.

5 SANCIÓN. El Ministerio de Justicia, a través de la Autoridad Nacional de Protección de Datos Personales (ANPD), multó al Banco de Crédito del Perú (BCP), Alfin Banco y BanBif con S/577,368, debido al uso indebido de datos biométricos. La ANPD detectó recolección, almacenamiento y uso no informado de huellas dactilares y minucias. El BCP fue multado con S/136,125 por conservar huellas de un usuario que no era cliente y con S/26,895 UIT adicionales por falta de transparencia. Alfin recibió S/363,000 UIT y S/74,250 UIT extra por no informar el uso de minucias; mientras que BanBif fue sancionado con S/41,250 UIT por fallas en la seguridad de la información biométrica. ■



Voces y Opiniones

COLUMNISTA INVITADO

Cinco propósitos para el Perú del 2026

Que este sea el año en el que el Perú finalmente decida optar por un camino de futuro y no por uno que solo prometa atajos y populismo de corto plazo.

Fernando Eguiluz

CEO de BBVA Perú



SOBRE EL AUTOR

Fernando es ingeniero industrial por el Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (México), con un Máster en Negocios por el IPADE México y otro por la Universidad de Deusto (España). Tiene más de 26 años de trayectoria en diversas divisiones dentro de BBVA, como banca corporativa y de empresa e instituciones, riesgos, recuperaciones, negocio retail, desarrollo de negocios, seguros y talento y cultura en BBVA México. Desde 2019 es CEO de BBVA en Perú.

Una vieja fábula cuenta que un grupo de viajeros se encontró ante un puente frágil que los llevaba a un valle fértil. Algunos querían cruzarlo rápidamente, sin medir el peligro; otros proponían destruirlo para construir uno nuevo desde cero; y un tercero, más prudente, sugirió revisar y reforzar sus bases antes de avanzar. No era la opción más rápida, pero sí la más sostenible.

Un dilema similar afronta hoy el Perú, al iniciar un año marcado por crecientes tensiones geopolíticas y un calendario electoral decisivo. En un país con enormes oportunidades y fragilidades evidentes, es momento de tomar decisiones que no queden solo en buenas intenciones. Decisiones que se reflejen en propósitos concretos y responsables.

El primer gran propósito debería ser recuperar la confianza en las autoridades e instituciones. Y no se trata de un asunto exclusivamente político. La confianza tiene efectos económicos muy reales.

Cuando los ciudadanos desconfían, consumen menos; cuando las empresas desconfían, invierten menos; y, cuando los inversionistas desconfían, miran hacia otros países.

Desde la experiencia del sector financiero, es claro que la confianza se construye con coherencia,

respeto a las reglas de juego y autoridades que entiendan que gobernar es dar predictibilidad y no sorpresa permanente. Crecimientos económicos apenas superiores al 3% son insuficientes para reducir la pobreza de manera sostenida.

Un segundo propósito clave es recuperar el nivel del debate político, en un año en el que elegiremos presidente, senadores y diputados. La discusión pública no puede seguir girando en torno a *slogans*, insultos o promesas inviables. Todos, como ciudadanos, debemos evaluar con rigor nuestro voto. Analizar trayectorias, equipos y propuestas no es un lujo intelectual; es una obligación cívica. El país ya ha pagado, más de una vez, el alto costo de improvisar.

En tercer lugar, es fundamental que quienes toman —y tomarán— decisiones públicas se comprometan con una gestión basada en evidencia y análisis técnico, y no en decisiones cortoplacistas de carácter populista. Las políticas públicas deben evaluarse por su impacto de largo plazo, no por su popularidad momentánea. Cambios regulatorios sin sustento técnico o mensajes que prometen beneficios inmediatos sin explicar sus costos terminan erosionando la confianza, reducen el crecimiento económico y aumentan la informalidad.

El cuarto propósito tiene que ver con sostener e impulsar el crecimiento. El Perú ha mostrado una notable resiliencia frente a crisis sanitarias, políticas y climáticas, gracias a fundamentos macroeconómicos sólidos construidos durante décadas. Sin embargo, ese activo no es automático ni indestructible. Preservarlo exige responsabilidad fiscal, autonomía de instituciones clave como el Banco Central de Reserva y el Ministerio de Economía y Finanzas, así como una visión de país que entienda que, sin crecimiento, no es posible atender las legítimas demandas sociales.

El Perú necesita, además, reactivar con decisión la inversión privada, verdadero motor del desarrollo, del empleo formal y de la reducción sostenible de la pobreza. El sector privado aporta cerca del 80% de la inversión del país y, con condiciones adecuadas, puede fortalecer de manera decisiva su contribución a la economía. Promover la inversión es apostar por más empleo, mayores ingresos fiscales y una mayor capacidad del Estado para cerrar brechas. Inversión y crecimiento forman un círculo virtuoso que debemos reforzar, si aspiramos a un país más próspero e inclusivo.

En conclusión, en estos tiempos inciertos el Perú necesita liderazgo sereno, visión de futuro y madurez para entender que los grandes objetivos nacionales no se alcanzan destruyendo puentes, sino cuidando y reforzando los existentes. Ojalá este nuevo año sea el momento de optar, como país, por el camino que no promete atajos, pero sí futuro. ■

La discusión pública no puede seguir girando en torno a *slogans*, insultos o promesas inviables

DESEMBARCO CARIBEÑO

Grandes grupos familiares de Centroamérica pisan cada vez más fuerte en los procesos locales de M&A. Tras sellar importantes *deals* en 2025, hoy siguen de cerca activos agroindustriales, de energía, logística, *retail*, salud y educación, con miras a concretar nuevos movimientos en 2026.



POR ALESSANDRA SAAVEDRA U.

Los grandes grupos empresariales de Centroamérica empiezan a mostrar un creciente apetito por convertirse en jugadores relevantes del mercado peruano. Hoy, además de aparecer con cada vez más frecuencia en procesos de M&A, las corporaciones centroamericanas ya muestran en su haber importantes adquisiciones a nivel local y en industrias clave. “El interés se parece mucho al que empezaban a tener hace unos siete u ocho años las empresas chinas en el Perú”, advierte el socio del Estudio Rodrigo, Alejandro Manayalle.

Solo en los últimos dos años, el grupo guatemalteco Hame adquirió el 100% de Agrokasa, Ingenio Magdalena —empresa vinculada al grupo guatemalteco IMSA— hizo lo propio con el 80% de Agrícola del Chira y el hondureño Uno Corp se hizo de uno de los *deals* más importantes de los últimos años: la compra de los activos de Primax al Grupo Romero, informado en exclusiva por SEMANAeconómica (SE1974). A esa ola de importantes *deals* se sumó en los últimos días la compra del 38% de Operadora Portuaria, propietaria de más de 50 hectáreas de terrenos logísticos en el Callao, por parte de la guatemalteca Mobiliare.

Estas adquisiciones reflejan algunos de los sectores que hoy captan la atenta mirada de estos *holdings* centroamericanos en el Perú: agroindustria, energía y logística. Sectores donde se espera que las operaciones de M&A continúen teniendo a la delegación caribeña como actor relevante durante 2026. Para dichos grupos, el objetivo es claro: expandir sus operaciones, ganar tamaño y seguir diversificándose. Una aspiración cada vez más difícil de concretar en sus mercados de origen.

El Caribe quedó chico

El interés de estas poderosas familias centroamericanas por expandirse más allá del Caribe no es del todo inesperado. Durante años, muchos de estos grupos dominaron los mercados locales y los de su región, pero el espacio para crecer se les fue acabando. Así,

comenzaron a mirar hacia mercados más grandes del continente.

La apuesta inicial fue Colombia. Ello debido a su cercanía con Centroamérica y a que “mirar hacia arriba [EE.UU. o México] implica *tickets* más caros”, según explica el socio de Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría (PPU), Rafael Boisset. En el 2024, por ejemplo, el grupo salvadoreño Calleja cerró su primera compra en Colombia, con la adquisición de casi el 90% de Éxito, una de las cadenas de supermercados más grandes de la región.

“El salto a Colombia hace que mires hacia más países de ese tamaño”, afirma el socio del estudio Rebaza, Alcázar & De Las Casas, Felipe Boisset. Es ahí cuando surge Perú como la siguiente opción para seguir creciendo (ver gráfico). Y es que, en tamaño, este país y Colombia superan ampliamente al conjunto de países centroamericanos, que suman poco más de 41 millones de habitantes. “Solo Perú tiene una gran cantidad de empresas cuya facturación es mucho más grande que la de las empresas de Centroamérica. Por eso, es como el siguiente escalón y un imán para estos jugadores”, enfatiza el *associate partner* de Impuestos internacionales y Tran-

Inversión centroamericana en el Perú

En millones de US\$



Fuente: Proinversión

El grupo salvadoreño Calleja, los guatemaltecos Hame e Ingenio Magdalena y el hondureño Terra habrían evaluado compras de activos en el Perú

sacciones de EY Perú, Edwin Sarmiento. Según pudo conocer SEMANAeconómica, el grupo Calleja, por ejemplo, ya habría evaluado la compra de activos en el país.

El tamaño de mercado, sin embargo, no es el único atractivo. La estabilidad macroeconómica y jurídica también pesa en la decisión. “A pesar de todos los problemas, tenemos un sistema jurídico estable que protege a la inversión”, remarca el socio del PPU, Guillermo Ferrero. A ello se suma el idioma, la cultura y las similitudes con sus países de origen, coincidencia que pone a los grupos centroamericanos en cierta ventaja frente a postores estadounidenses o europeos. “Cuando se le presenta a un inversionista centroamericano un activo con una contingencia, la asumen o la negocian con naturalidad; no se espantan. Buscan una solución para tratar de mitigar el riesgo, a diferencia de otros”, cuenta Ferrero.

Búsqueda activa

El apetito de los grandes grupos centroamericanos se evidencia, además, en un momento en el que los *holdings* peruanos están reperfilando sus portafolios. Esto abre la puerta a un mayor número de transacciones, que estarían principalmente enfocadas en sectores que les resulten familiares y donde cuenten con amplio *expertise*, como explica el socio principal del Estudio Muñoz, Mauricio Olaya.

La agroindustria es uno de ellos. “El Perú tiene condiciones únicas tanto en tierra como en ventanas climáticas que permiten salir con

Grupos centroamericanos que han evaluado activos en el Perú

Últimos tres años

■ Guatemala

CMI
Grupo Pantaleon
Grupo IDC
Hame
IMSA

■ Panamá

Grupo Motta Internacional
Harari
Grupo Assa

■ Costa Rica

Grupo Cuestamora
Grupo Britt
Grupo Montecristo

■ El Salvador, ■ Honduras y ■ Rep.Dominicana

Grupo Calleja
Grupo Terra
Vicini

Elaboración Propia

diferentes cultivos cuando otras zonas del mundo no están produciendo. Eso nos hace competitivos”, remarca el socio director de la oficina de Lima de Cuatrecasas, Oscar Trelles. Ese interés fue puesto en evidencia en las recientes compras de Hame e Ingenio Magdalena. “Hame estuvo mirando tres activos el año pasado, sin concretar ninguno. E Ingenio Magdalena buscará seguir incrementando su participación”, adelanta a esta revista una fuente con conocimiento de la estrategia de dichos negocios, sin autorización para declarar.

El sector energético es otro que seguirá en el radar y la compra de Primax por parte de Uno Corp. es solo una prueba de ello. El grupo hondureño Terra, por ejemplo, habría sido uno de los postores interesados en la central de reserva fría Samay I, que finalmente quedó en manos del Grupo Romero. Así pudo corroborarlo SEMANAeconómica, a través de diversas fuentes con conocimiento directo del tema.

Los sectores de *retail*, logística, salud y educación también concentran las miradas del empresario caribeño. En todos y cada uno de ellos, varios grupos centroamericanos han venido analizando oportunidades durante los últimos dos años (ver gráfico). Y el 2026 podría ser testigo de nuevos golpes sobre la mesa. ■



BOOM DEL EMPLEO EN AÑO ELECTORAL

La creación de puestos de trabajo entra al 2026 con un piso sólido, que le permitiría sostener el crecimiento más allá de correcciones puntuales. A diferencia de lo sucedido históricamente en años electorales, el mercado laboral se mantendría en terreno expansivo.



POR JONATHAN TERRANOVA V.

El mercado laboral peruano ingresa al 2026 con señales positivas. Y es que las cifras dan cuenta de un crecimiento del empleo que, aunque pueda ser relativamente inferior al del 2025, se mantendría continuo e inusualmente saludable para un año electoral como el que acaba de iniciar.

El dato más reciente de empleo formal evidencia un avance de 3.7% interanual a noviembre de 2025. Y, en particular, el sector privado se mantiene con crecimientos por arriba de 4%, lo que ya resulta atípico en época de elecciones. “Normalmente la inversión se desacelera de manera importante [en elecciones], pero las expectativas empresariales se mantienen en terreno positivo”, remarca el subgerente de Estudios Económicos de Scotiabank, Pablo Nano.

La lectura de los analistas ahora mismo es que el calendario político no interferirá con la inercia del entorno macro favorable. Macroconsult, por ejemplo, mantiene una proyección de crecimiento del PBI de 3% para este año. Bajo ese supuesto, el empleo debería mantener el crecimiento, aunque pierda algo de velocidad debido a un efecto base. “El empleo va a reaccionar como reaccione la economía y, de momento, la coyuntura electoral no está modificando el crecimiento”, advierte el economista asociado de Macroconsult, Yohnny Campana.

Ese diagnóstico agregado cobra más sentido cuando se observa el pulso ‘micro’ de las dinámicas de contratación. Las empresas especializadas en reclutamiento confirman que la demanda laboral sigue siendo alta, con un reordenamiento por sectores y regiones. Manpower Group, por ejemplo, identifica mejores perspectivas en energía, finanzas e información, además de una demanda especial-



mente fuerte en Lima Metropolitana y el norte del país. “Aun cuando la expectativa pueda ser menor a la del año pasado, es más alta que la del período electoral anterior. Este año tenemos un 8% más de vacantes abiertas que en el mismo momento del año pasado, lo que es especialmente positivo considerando que entramos a elecciones”, afirma el director comercial de Manpower Group Perú, Daniel Galdós.

Sectores protagonistas

En energía, la demanda tiene raíces estructurales. Las inversiones en energías renovables combinan una tendencia global con un marco regulatorio local más favorable, lo que genera un impulso que favorece a sectores como los de construcción, ingeniería y servicios conexos, además de generar una demanda persistente por trabajadores especializados. “La ola de transición energética ya se vería aquí. Con el marco promotor para renovables, el efecto en empleo será muy dinámico”, anticipa el presidente del directorio del Comité de Operación Económica del Sistema Interconectado (COES), César Butrón.

Desde el sector financiero la lectura también es optimista, en un contexto en el que la banca mantiene un buen ritmo de colocaciones. “Nuestro escenario base es el de un mercado laboral resiliente, con creación sostenida y gradual de empleo formal”, apunta el gerente general adjunto de Talento & Cultura de BBVA en Perú, Enrique Medina.

La lectura macro de Phase Consultores coincide en esa dirección e introduce un matiz temporal. La moderación observada hacia fines de 2025, en su análisis, no constituye un quiebre,

Mercado laboral durante periodos electorales Var % interanual

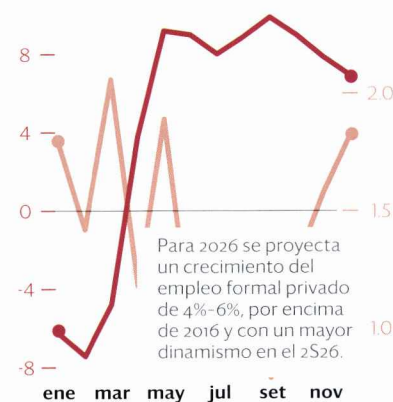
Elecciones —●— 2006 —●— 2011 —●— 2016 —●— 2021 —●— 2026

Empleo en Lima Metropolitana*



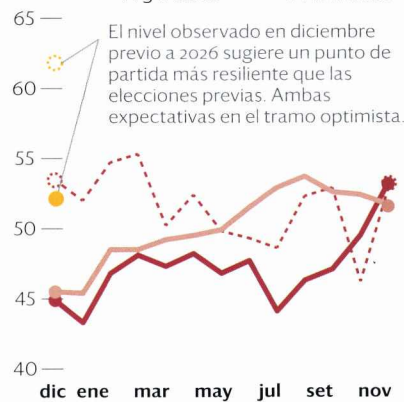
*Promedio móvil tres meses

Empleo formal privado



Expectativas empresariales de contratación

—●— A 3 meses —●— A 12 meses



Fuente: BCRP - INEI

“Nuestro escenario base es el de una creación sostenida y gradual del empleo formal”

sino una pausa estadística que vendría seguida de una segunda mitad del año con sesgo al alza. “Es probable que el primer trimestre muestre la tasa de crecimiento más baja [de empleo] del 2026 para, luego, normalizarse”, adelanta Juan Carlos Odar, director de Phase Consultores. Nano, por su parte, coincide en que la tasa de crecimiento del empleo formal cercana a 4% se mantendría en el primer semestre y, luego, podría sostenerse o incluso acelerar, dependiendo del resultado electoral.

La minería, por su parte, se presenta como un motor menos visible en la planilla directa, pero relevante por su impacto en la cadena de proveedores y el impulso a proyectos en un contexto de precios favorables. “Hay entusiasmo en el sector y entre los proveedores, y eso va a requerir un mayor nivel de empleo. Podríamos entrar en un *boom* de empleo, impulsado primero por proyectos de productividad y, si el resultado electoral despeja la incertidumbre, por una aceleración de las inversiones *greenfield*”, asegura el CFO de Southern Peru Copper Corporation, Raúl Jacob.

Además de minería, BBVA Research incorpora a la agricultura y los servicios como pilares del empleo en 2026. Ambos sectores mantienen un dinamismo que sugiere una demanda laboral todavía activa, especialmente en actividades ligadas a exportaciones, ser-

vicios y consumo interno. En paralelo, Lima Metropolitana sigue mostrando un mercado laboral ajustado, con el empleo creciendo a tasas de dos dígitos y el desempleo cerca de mínimos históricos.

El ‘agro’, en particular, conserva su patrón estacional, pero con un sesgo de expansión por la mayor área sembrada y cultivos más maduros. Dos factores que adelantan contrataciones, elevan los picos de fin de año y refuerzan la descentralización del empleo. “En ‘agro’ vamos a incrementar personal entre 10% y 15%. Los meses pico son el último trimestre por arándano y uva”, sostiene Raúl Briceño, CFO de Exalmar y de Agroindustrial Beta.

Los actores del consumo tampoco se desalinean de esa previsión. En 2025, servicios y comercio explicaron buena parte de la creación de puestos privados y el patrón podría repetirse en 2026, con eventos que concentran contrataciones en ventanas específicas. “Junio y julio van a ser meses muy fuertes por el Mundial [de Fútbol de la FIFA], sobre todo para televisores. Y nosotros ya presupuestamos crecimientos”, cuenta el gerente corporativo Ecommerce de Grupo Efe, Giuliano Lombardi.

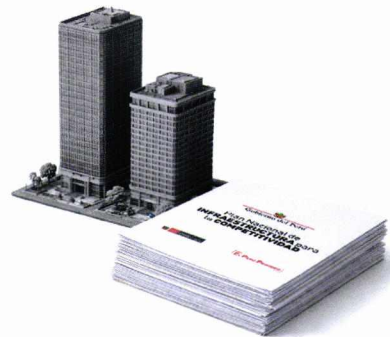
Informalidad de siempre

Así, hoy el escenario luce muy favorable para una expansión mayor del empleo. “Estamos entrando a 2026 con los motores [del empleo] prendidos”, resume Nano. Los indicadores de expectativas empresariales a 12 meses se mantienen en la zona expansiva, mientras que las expectativas a tres meses —más allá de una reciente corrección— se mantienen más altas que en anteriores temporadas electorales.

Aun así, no todo el cuadro es positivo. La histórica informalidad del país todavía persiste y mantiene su rigidez, sin mostrar sensibilidad al ciclo favorable del empleo formal. “La informalidad depende de factores institucionales que no se han modificado de manera importante en los últimos años”, advierte Campana, de Macroconsult. Si bien se espera un *boom* del empleo, la mejora en la calidad del mismo requerirá de reformas más profundas. ■

PLAN NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA

Cambios en la ruta de la infraestructura



Menos de un tercio de los proyectos priorizados en el plan 2022-2025 serían incorporados en el nuevo Plan Nacional de Infraestructura, que apunta a publicarse en el 1T26. Y ese no sería el único ajuste significativo.

La nueva versión del Plan Nacional de Infraestructura (PNI) del país llegará con ajustes de fondo. SEMANA económica pudo conocer, a través de diferentes fuentes con conocimiento directo del proceso de diseño, que el documento —previsto para publicarse en el 1T26— ampliaría su habitual horizonte de planificación de tres años a cinco años, redefiniría su priorización bajo un enfoque territorial y recortaría de manera significativa el universo heredado. Así, solo 21 proyectos del PNI 2022-2025 se mantendrían en la nueva versión, según confirmó el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) a esta revista.

A estos cambios profundos se sumaría un ajuste clave en la gobernanza, tras el limitado impacto del plan anterior en el cierre de brechas (ver gráfico). De acuerdo con la información a la que accedió esta revista, el nuevo PNI incorporará mecanismos de monitoreo y evaluación, con indicadores de avance orientados a la rendición de cuentas, y fortalecerá la Comisión Consultiva para el Desarrollo de la Infraestructura Nacional, creada en 2023. Esta dejaría de ser solo un comité de opinión para pasar a asumir un rol activo de seguimiento del cumplimiento del plan.

El objetivo es evitar que el PNI vuelva a convertirse

en una lista de buenas intenciones. Aunque dicho riesgo podría elevarse al no ser vinculante y ser elaborado por un gobierno de transición, como el actual. Y es que el plan podría quedar supeditado a que la próxima administración imponga sus propias prioridades políticas. De ahí la necesidad de que el nuevo documento ponga el foco en proyectos ejecutables, como advierte Juan José Cárdenas, socio de Damma Legal. “También es clave que incorpore un enfoque hacendario y una explicación clara sobre cómo se financiará cada proyecto”, añade el ex director de la Dirección General de Política de Promoción de la Inversión Privada del MEF, Ernesto López.

Precisamente dicha cartera decidió postergar la publicación del PNI —prevista inicialmente para fines de 2025— para poder incorporar los alcances de la nueva normativa de Asociaciones Público-Privadas, cuyo reglamento ya entró en vigencia. Si bien el nuevo plan mantendrá el enfoque de sostenibilidad y competitividad de sus versiones anteriores, dejaría atrás la priorización

sectorial para adoptar un enfoque territorial. “No significa que cada región determine sus proyectos, sino que, como país, debemos tener una mirada territorial para cerrar la brecha de infraestructura desde una región o macroregiones”, explica el gerente general de la Asociación para el Fomento de la Infraestructura Nacional (AFIN), Juan Pacheco.

El nuevo plan, además, podría incorporar la operación y mantenimiento de la infraestructura existente. “Sugerimos [al MEF] que el plan no se limite a cuantificar la infraestructura por construir, sino también la que requiere mantenimiento”, cuenta el director ejecutivo de la Sociedad Nacional de Construcción e Infraestructura (SNCI), César Candela.

Esta revista buscó la posición oficial de otros ministerios involucrados en la elaboración del plan, sin éxito al cierre de la edición. (EAA)

El nuevo plan se trazaría para cinco años y no tres, como se solía hacer

Avances de los proyectos priorizados en el PNI 2022-2025

Por sector*

Proyectos		Valorización (millones S/)	Avance Financiero (%)	Avance Físico (%)
Agricultura y riego	2	8,668	20.3%	20.3%
Agua y saneamiento	12	9,037	3.3%	3.3%
Ambiente	1	386	0%	0%
Comunicaciones	9	9,817	26.6%	26.6%
Educación	4	10,092	36.3%	36.3%
Electricidad	2	2,613	96.4%	96.4%
Hidrocarburos	1	19,517	0%	0%
Producción	1	3,379	0%	0%
Salud	22	8,378	16.6%	16.6%
Transporte	18	116,872	23.7%	23.7%

* Actualizado a diciembre de 2024

Fuente: MEF

AGROPECUARIO

TIEMPO DE LLUVIA

La campaña agrícola 2025/2026 sostendrá la senda de crecimiento, aunque con una expansión menor a la prevista inicialmente. Si bien la Encuesta Nacional de Intención de Siembra (ENIS), publicada a mediados del año pasado, permitía proyectar una expansión de 2.5% (ver gráfico), la estimación más reciente del Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego (Midagri) ha revisado a la baja esa cifra a 1.6%, aseguró a SEMANA económica el Director General

de Estadística, Seguimiento y Evaluación de Políticas del Midagri, César Santisteban.

El cambio en la proyección está vinculado, principalmente, con el retraso de las lluvias en noviembre y diciembre de 2024, lo que afectó la preparación de tierras y la disponibilidad de agua para riego durante 2025. Esta situación impactó directamente las siembras y provocó, además, la caída de precios en algunos productos, como la paprika. De hecho, a diciembre, el área sembrada registró una ligera caída de 75 hectáreas respecto al mismo periodo de la campaña previa.

El escenario, sin embargo, ha comenzado a estabilizarse. "Han empezado fuertes lluvias

en casi todo el país, lo que garantiza la disponibilidad necesaria de agua para lo que resta de esta campaña", asegura Santisteban.

Hacia el cierre de la campaña, se proyecta un desempeño favorable en cultivos como el maíz, el frijol, la arveja y la papa. "Habrà más producción en la mayor área sembrada. Todo indica que será un buen año", estima el exdirector de Agrorural, Marco Vinelli.

En contraste, el Midagri proyecta una ligera caída de 2% en la superficie sembrada de arroz. Aun así, la región norte, principal zona productora, presenta perspectivas positivas, afirma el

"Habrà mayor producción. Todo indica que será un buen año"

directivo de la Asociación Peruana de Productores de Arroz, Carlos Guevara.

A pesar del alza en la oferta en el norte, persiste un ligero descalce

frente al consumo. "Se están sembrando casi 450,000 hectáreas de arroz y la producción supera la demanda interna", agrega Guevara. Para enfrentar esta situación, está pendiente retomar los envíos a Ecuador y Colombia este año, además de ampliar la demanda a través de programas estatales. En el ámbito privado ya se registran ciertos avances para reducir esta brecha. Por ejemplo, ocho organizaciones de pequeños productores de Huánuco han asegurado la venta de 2,270 toneladas de papas nativas a Inka Crops. (CGC)

Intenciones de siembra de los principales productos para la campaña 2025/2026

En miles de hectáreas

		Var. % (campaña 2024/2025)
Arroz	441.6	2.5%
Maíz amarillo duro	303.9	11.4%
Papa	354.1	4.6%
Yuca	122.6	3.7%
Cebada grano	118.6	-1.7%
Trigo	114.6	-2.1%

Fuente: Migadri

MINERÍA

El Perú necesita correr, no caminar



María Cristina Alva,
Socia del área de Minería, Recursos Naturales y Sostenibilidad de CMS Grau

El país puede aprovechar más y mejor el actual contexto favorable de los metales, pero no está haciendo lo suficiente para ello.

La Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del Banco Central de Reserva (BCR) nos muestra que la actitud del empresariado cambió. Después de un largo periodo de depresión, hoy se mira a nuestro país con optimismo. Y es que, viendo el vaso medio lleno, tenemos todo.

Macroeconómicamente somos sólidos y estables. Tenemos, además, una nutrida cartera de inversión de 67 proyectos mineros y 84 proyectos de exploración, valorizados en más de US\$65,000 millones. Y los precios de los minerales presentan alzas históricas. La pregunta es, entonces, ¿qué estamos haciendo para captar inversión y aumentar la producción? La respuesta es: no lo suficiente.

Un reciente estudio del Instituto Peruano de Economía (IPE) reporta que, en el Perú, el desarrollo de un proyecto minero desde la exploración hasta la explotación puede demorar entre 40 y 45 años. Si queremos ser más ácidos en el análisis, podemos agregar que, de cada 100 proyectos de exploración, solo uno llega a operar. Si hacemos un análisis adicional y razonable respecto a la búsqueda permanente de sustitutos en un mercado en el que los precios están batiendo récords, lo cierto es que hoy nos toca correr, no caminar.

El mensaje es claro: tenemos que aprovechar más y mejor el contexto actual. Y el cómo ha sido tan bien identificado como nuestros recursos: el pilar de toda relación larga y de confianza es la certidumbre.

La necesidad de plazos más cortos es real, pero el cumplimiento de los mismos es aun más importante. Hoy, estaríamos frente a una foto distinta si no tuviésemos que diferenciar al hablar de plazos TUPA y de plazos reales; si pudiésemos proyectar la ejecución de proyectos de inversión sin desviaciones importantes, como hoy sucede. Esto generaría la confianza que se necesita para esa importante apuesta de largo plazo por el Perú. Así que corramos, no caminemos.

SALUD

LA TELEMEDICINA SUBE DE NIVEL

Los centros hospitalarios privados han venido ampliando su oferta de servicios en telemedicina y buscan nuevas oportunidades en regiones para impulsar el crecimiento de esa modalidad.

En el Perú existe una importante demanda por servicios de telemedicina que ofrece margen para crecer. Entre enero de 2024 y marzo de 2025, el Ministerio de Salud (Minsa) reportó más de 3.4 millones de atenciones remotas. "Nuestro servicio de telemedicina creció hasta un 30% de 2024 a 2025, con mayor foco en pacientes con enfermedades crónicas", añade el director médico de La Positiva, Luis Breña.

Las mayores oportunidades

están en las regiones por su déficit de infraestructura, de equipos especializados y de personal. Esta realidad obliga a los pacientes a apoyarse en la telemedicina. "Queremos llegar a más zonas a nivel nacional e implementar nuevos servicios.

En los próximos meses anunciaremos novedades", dice Breña.

Otros jugadores, como Sanna, también ven atractivo el mercado regional. La firma ofrece sus servicios en la selva y ha logrado resultados positivos en 2025. "Son alrededor de 2.000 atenciones al mes, el doble de 2024", afirma el director médico de la división ambulatoria en Sanna, Miguel Paredes.

La intención de ampliar los servicios en regiones implica brindar una oferta más sofisticada y que trascienda las teleconsultas básicas, precisamente

La intención es brindar servicios más allá de la teleconsulta



Getty Images

para cubrir las necesidades de pacientes con enfermedades que resultan más complejas. "Las teleconsultas básicas requieren video; las más complejas usan dispositivos conectados: estetoscopios digitales, electrocardiogramas portátiles, kits tipo TytoCare y plataformas de telemonitorización", dice la docente de la Universidad de Piura, Isabel Vera. El centro médico de La Positiva usa el TytoCare desde 2024, además de extensores que miden la saturación de oxígeno, la frecuencia cardíaca y la presión arterial.

Otros jugadores como la Clínica Ricardo Palma aún no usan

dispositivos biomédicos, pero lo están evaluando. "La telemedicina integra una estrategia de transformación digital progresiva y el TytoCare está dentro del ecosistema que analizamos con criterios de impacto clínico y costo-efectividad", sostiene Jesús Manso, gerente general de la Clínica Ricardo Palma. Lo mismo en el caso de la Clínica Internacional. "Nuestra estrategia ahora es potenciar servicios como las cirugías robóticas en Lima, que ya suman más de 250, pero estamos evaluando nuevas soluciones tecnológicas remotas permanentemente", dice su director médico asistencial, Abel Salinas. (SCT)

EDUCACIÓN

"El desarrollo futuro de la universidad está en el sur [de Lima]"

El rector de la Universidad Peruana Cayetano Heredia, Enrique Castañeda, anuncia una serie de importantes proyectos de expansión de infraestructura. Entre ellos está la próxima apertura de un campus en Miraflores, prevista para 2027.

Parte del Plan Cayetano 2050 es convertirse en la mejor universidad de ciencias en Latinoamérica. ¿Cómo lograrlo?

Los puntos clave son innovación y relacionamiento internacional. En otras universidades del mundo el 25% de alumnos son internacionales. Nosotros estamos en el 1%.

¿Cuáles son los proyectos de infraestructura más relevantes?

En mi gestión inauguramos la segunda etapa del campus de La Molina. Ahora estamos construyendo el tercer campus en Miraflores. Estimamos que estará listo para marzo de 2027.

¿En qué consiste el plan maestro Santa María?

Queremos que el centro de bienestar universitario sea un complejo con áreas académicas, un centro de innovación y transferencia tecnológica en asociación con empresas. El desarrollo futuro de la universidad está en el sur.

¿Han tenido dificultades

des con los proyectos en algún campus?

En Miraflores tuvimos que venderle a una constructora la zona posterior, equivalente a 2,400 m², porque era zona residencial. Pero la venta nos permitió capitalizar para reinvertir en el desarrollo de la universidad.

¿De qué otra forma se financian?

En 2021 teníamos 6,100 alumnos. En 2025 terminamos con 10,500. Esto nos ha permitido tener mejores ingresos. En 2021 recaudamos cerca de S/108 millones en pregrado. Y en 2025, S/247 millones. También tenemos socios y reinvertimos las utilidades.

¿Cómo evolucionó el capex?

En 2022 invertimos S/6 millones; en 2023, S/34 millones; en 2024, S/83 millones; y en 2025, S/135 millones.

En La Molina, hicimos un rédito con bonos. Captamos S/130 millones con Santander, que fue el operador. (SCT)



UPCH

"Hay optimismo entre clientes e inmobiliarias"

Pepe Palma, director general de la inmobiliaria Illusione, proyecta un 2026 de facturación récord para la firma *boutique*. El habitual enfriamiento de la demanda en Lima *Top* durante años electorales hoy no asoma como un riesgo.

¿Cómo se movió la facturación de Illusione durante el 2025?

Cerramos 2025 con un récord de US\$40 millones, frente a los US\$24 millones de 2024. Ello por la consolidación de nuestra alianza con el *holding* [inmobiliario] chileno FPY y el fondo de inversión Frontal Trust, y también por el ingreso de proyectos de mayor *ticket*. Nos hemos especializado en San Isidro y Miraflores, dos distritos que conocemos bien. Nuestra estrategia no pasa por diversificar mercados, sino productos.

¿Cómo afrontan la escasez de terrenos en ambos distritos?

No es un problema exclusivo de Lima *Top*. En nuestro caso, el 50% de los terrenos los conseguimos por referencias directas o contacto con los propietarios; el otro 50%, a través de una red acotada de corredores. En 2025 nos sorprendió ver a desarrolladores con ofertas más agresivas en la puja por la tierra.

La venta de viviendas en Lima *Top* suele enfriarse en años electorales, pero parece que esta vez no será así. ¿Por qué?

Existen factores externos muy positivos para el país. Hay mucho optimismo en los clientes y las inmobiliarias. Estamos apostando fuerte. Para 2026 proyectamos facturar US\$43 millones.

¿La mayoría de sus clientes compra viviendas para habitarlas o para arrendarlas?

Tenemos una cartera bastante sana. En nuestros 10 proyectos activos, el 86% de la facturación proviene de compras para vivienda. Además, en términos de forma de pago, el 55% de las ventas se realiza vía créditos hipotecarios y el 45% al contado. Es una cartera atípica y sólida, porque suaviza el impacto de las variaciones en las tasas [de los créditos hipotecarios].

¿Cómo ha impactado en su negocio la depreciación del dólar?

Nuestro segmento está muy dolarizado, desde la compra de la tierra hasta la venta de las unidades inmobiliarias. Con la depreciación del dólar, nuestros clientes pueden adquirir viviendas a menor precio, llevando sus soles a dólares. Pero estamos comprando ciertas coberturas con los bancos para no tener ese riesgo cambiario. (EAA)



La clave del *earn-out* en los *deals* de M&A



Felipe Boisset,
Socio y *cohead* del área de Fusiones y
Adquisiciones de Rebaza, Alcázar & De Las Casas

El *earn-out* ha probado ser una salida útil frente a desacuerdos entre las partes respecto a la proyección de ingresos de un negocio que aún no refleja su *performance*.

En la negociación del precio de una transacción de M&A, las partes previamente recurren a un método de valorización de la empresa objetivo. Si se emplea el método de flujos de caja descontados, la valorización reflejará una proyección de crecimiento estimada, la cual se basa en una serie de criterios; entre ellos, el *performance* de los años anteriores. Sin embargo, no siempre las partes pueden ponerse de acuerdo respecto de la proyección de ingresos que se espera recibir con motivo de algún hecho muy reciente que aún no ha probado su *performance*. Por ejemplo, un nuevo contrato, un nuevo producto o línea de negocio, un lanzamiento, entre otros.

En esos casos, el vendedor afirmará que dicho hecho reciente será un éxito y, en consecuencia, pedirá incorporarlo en el precio. Mientras que el comprador afirmará que primero se deberá comprobar dicho éxito.

Es en esas circunstancias en las que está cobrando especial relevancia el *earn-out*. Mediante esta disposición las partes acuerdan el precio de la transacción, pero sin considerar los ingresos futuros que generará cualquiera de los hechos recientes que los vendedores "ofrecen" como ingresos. De esta forma, el contrato regulará que durante el tiempo establecido los ingresos provenientes del nuevo contrato, producto, línea de negocio, lanzamiento u otro logren el resultado preacordado. Si así sucede, el precio se incrementará y el comprador estará obligado a pagar el precio adicional.

Así, el *earn-out* constituye una opción muy recomendable para un vendedor que quiera capturar en el precio el *performance* de ese hecho que potencialmente se materializará en un futuro cercano. ■

BANCA

Apetito de consumo

La banca de consumo redoblará su apuesta por los créditos de libre disponibilidad y el negocio de tarjetas de crédito en este 2026. Pero lo hará mirando de cerca el nivel de riesgo.

Las entidades financieras especializadas en otorgar créditos de consumo finalmente lograron pasar página de los resultados negativos registrados en los últimos años y llegan al 2026 más dispuestas a impulsar el crecimiento de sus carteras de crédito, incluso bajo una coyuntura electoral. Si bien la apuesta principal seguirá concentrada en los préstamos de libre disponibilidad, la oferta de tarjetas de crédito también apunta a recuperar terreno en los próximos 12 meses.

A noviembre de 2025, las instituciones financieras orientadas al consumo registraron utilidades positivas, rentabilidades patrimoniales (ROE) de hasta doble dígito y reducciones en su nivel de mora (ver gráfico). Las mejoras en la colocación y recuperación de los créditos y el fortalecimiento de la gestión de riesgo fueron claves para consolidar dicho escenario.

El entorno económico positivo fue otro aliciente para la aceleración del crédito de consumo, cuyos saldos crecieron en un 6.6% anual a noviembre del año pasado, según datos del Banco Central de Reserva (BCR). A la luz de las proyecciones de crecimiento económico del 2026, este año continuaría siendo propicio para estas colocaciones, como anticipa un informe de Moody's Local. Durante una reciente entrevista con SEMANAeconómica, el CEO de BBVA Perú, Fernando Eguiluz, anticipó incluso que la demanda por este tipo de créditos sería mayor en el 2026.

En cuanto a entidades de consumo, Banco Falabella y Banco Ripley mejorarían sus márgenes este año, gracias a mayores aprovechamientos de escala. Y el avance de sus carteras de crédito recortaría el gap



de crecimiento ocasionado por la pandemia del Covid-19, de acuerdo con la analista de Research Renta Variable de Credicorp Capital, Macarena Gutiérrez.

Este año se prevé que los préstamos de libre disponibilidad —incluidos los que contemplan descuentos por planilla— mantengan su dinamismo en el país y que el producto de tarjetas de crédito siga recuperándose. A noviembre de 2025, esta modalidad de crédito registraba un crecimiento anualizado de 7.1%, mientras que el número de plásticos volvió a aumentar y ya supera los 8.4 millones. En la conferencia de resultados del 3T25 de InterCorp Financial

Services (IFS), Carlos Tori, CEO de Interbank, adelantó que el banco acelerará su crecimiento en tarjetas de crédito en 2026 y reconoció un ligero aumento en su apetito de riesgo.

Será clave, sin embargo, que la banca de consumo sea cuidadosa con los niveles de riesgo. Si se dejara llevar por la presión de la competencia, podría repetir los problemas de años previos, como advierte el presidente de la consultora MC&F, Enrique Díaz. Gutiérrez, por su parte, estima que ese antecedente limitaría un crecimiento del todo agresivo de las carteras de crédito este año.

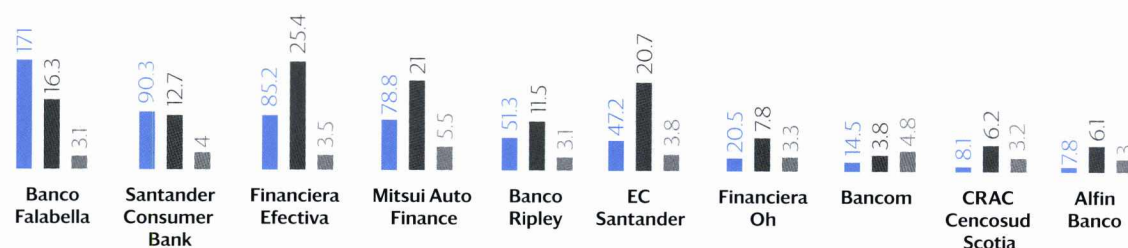
Moody's prevé este año un nivel de mora inferior al de la prepandemia para el segmento

Aun así, la banca de consumo llega con buenos fundamentos al 2026. Moody's, por ejemplo, prevé una mejora adicional del ROE y un nivel de mora inferior al reportado en la prepandemia y en 2023. (MAP)

Recuperación de entidades financieras de consumo

A noviembre 2025

■ Utilidad (en millones de S/) ■ ROE (en %) ■ Morosidad (en %)



Fuente: SBS



GESTIÓN PATRIMONIAL

EL FACTOR DÓLAR

La debilidad persistente del dólar respecto al sol ya influye en la construcción de portafolios de inversión. La caída del tipo de cambio (-10.4% en 2025) está llevando a evaluar distintas maneras de gestionar el dólar en un contexto en que el factor electoral seguirá ganando peso y, a la par, se da por sentado que la Fed seguirá recortando tasas.

Para algunos gestores, la

apuesta actual es anticiparse a posibles episodios de 'ruido político' local que reviertan parcialmente la apreciación del sol. "El primer cuatrimestre lo recomendamos como defensivo, con los portafolios un poco más dolarizados de lo normal, por la volatilidad de las elecciones", señala el CEO de S4 Inteligencia Financiera, Steve Ocampo. Bajo esta mirada, la gestión activa del dólar débil quedaría para el 2T26. "Luego de las elecciones, nos toca evaluar si corresponde volver a la mezcla previa o incluso aumentar la exposición

en soles", agrega Ocampo.

Pero este enfoque tiene límites, en tanto los factores detrás de la debilidad del dólar son principalmente de origen externo. Por ello, algunos gestores de fondos están apostando por otras aproximaciones tácticas, como la inversión en ETFs de bonos emergentes. "No es irse a la moneda sola, es irse, por ejemplo, a un activo que tenga como subyacente una moneda distinta al dólar y hacerlo de manera táctica, por uno o dos trimestres y luego reevaluar", comenta Rolando Luna Victoria, gerente de Inversiones de Fondos Mutuos de Faro Capital.

Para inversionistas con necesidades concretas de flujo en soles, el ajuste consiste principalmente en calzar monedas. En este caso, instrumentos de

renta fija que replican bonos soberanos locales y acciones que mostraron buen desempeño en 2025 se consolidaron como buenas alternativas. "Si el cliente requiere soles de forma semestral tiene sentido reducir dólares y usar instrumentos en soles para evitar la volatilidad al momento de cobrar los flujos", indica Erick Valdez, gerente de Gestión Patrimonial en SURA Investments.

Los gestores de fondos buscan ahora reducir su exposición al dólar

La caída del dólar también ha incrementado la demanda de fondos mutuos denominados en soles. "Hemos tenido uno de los años de mayor demanda por nuestros fondos en soles [en 2025], y eso podría mantenerse en 2026", comenta el *managing director* de Renta Fija de Credicorp Capital, Víctor Díaz. (JTV)

MACROECONOMÍA

"La estabilidad política es condición necesaria, pero no suficiente"

Sebastián Vergara, oficial del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas, analiza el bajo crecimiento global y advierte que el Perú debe generar más valor agregado para mejorar sus cifras de crecimiento.

¿Estamos frente a una nueva normalidad de bajo crecimiento global? ¿Cómo afecta esto a América Latina y a países como el Perú?

En 2025 el crecimiento se ha mantenido estable, pese a un entorno marcado por turbulencias. Sin embargo, cuando uno mira con mayor detalle, el panorama es más complejo y preocupante. Se mantiene por debajo del promedio de la década previa a la pandemia [del Covid-19]. América Latina no es ajena: arrastra un crecimiento débil desde el fin del superciclo de *commodities* en 2014-2015.

¿Por qué América Latina no converge a mayores tasas de crecimiento?

El gran desafío es la inversión. La formación bruta de capital fijo en la región es baja y no se ha recuperado tras el fin del *boom* de los *commodities*.

En la región observamos un giro político pro mercado. ¿Es suficiente este cambio político para destrabar la inversión?

La estabilidad política es una condición necesaria, pero no suficiente. Se requieren políticas claras y horizontes de mediano plazo.

En el caso del Perú, se proyecta un crecimiento

to cercano a 3% anual, considerado bajo frente al pasado. ¿Cómo evalúa este escenario?

El Perú muestra un crecimiento moderado. El desafío es elevarlo y hacerlo más sostenible. Es clave avanzar hacia una estructura productiva con mayor valor agregado. Eso reduciría la vulnerabilidad a los vaivenes de las materias primas. El Perú tiene una 'macro' sólida, pero esa es sólo una parte de la ecuación.

En un contexto global complejo, ¿cómo ve la inversión extranjera directa y el rol de la inteligencia artificial en la región?

La inversión en inteligencia artificial está concentrada en pocas economías, como EE.UU. Existe el riesgo de que los beneficios se concentren y amplíen las brechas de productividad e ingresos entre países. (JTV)





MERCADO DE VALORES

Papeles y Valores Cementos Pacasmayo

La noticia de la adquisición de la cementera por parte de Holcim disparó el precio de la acción a fines del 2025. Aunque el potencial de apreciación adicional hoy resulte moderado, la OPA que realizará el grupo suizo será determinante para el futuro del papel.

Evolución de la acción de Cementos Pacasmayo

En S/



*Al 14 de enero

Fuente: BVL

Un mes después del inicio del rally generado por el anuncio de compra por parte de Holcim, hoy la acción de Cementos Pacasmayo mantiene un potencial de *upside* adicional moderado, a la espera de lo que suceda con la OPA que deberá lanzar el gigante suizo. La mayoría de casas de bolsa recomienda mantener el papel hasta la OPA, que se daría una vez que el Indecopi apruebe la transacción; hito previsto para el 1S26.

La acción de Cementos Pacasmayo cerró el 2025 con un rendimiento de 82%. Antes de que se diera a conocer —el 16 de diciembre— que Holcim firmó un acuerdo para adquirir ASPI, compañía que controla el 50.01% de la cementera, el papel ya venía teniendo un gran año. Desde el anuncio, su cotización creció 55.5% en la BVL y, ahora, se sitúa en torno a los S/7.

Los precios objetivo de las casas de bolsa apuntan a que este año la acción de Cementos Pacasmayo se apreciaría hasta en 5.3% respecto a su nivel actual. “El potencial de apreciación es limitado y dependerá de una mayor visibilidad sobre la

captura efectiva del valor de control del nuevo propietario”, advierte el analista senior de Research de Renta 4 SAB Perú, César Huimán.

Un factor clave para el futuro del precio del papel es la oferta pública de adquisición (OPA) que Holcim deberá lanzar. Hoy, las estimaciones apuntan a que la oferta estaría en torno a los S/9 por acción. “Creemos que el 100% de los accionistas minoritarios deberían participar”, afirma el asociado de Equity Research de Credicorp Capital, Gabriel Pérez.

La acción podría beneficiarse, además, de algunas mejoras operativas generadas como producto de la compra y un crecimiento esperado en los despachos de cemento de Pacasmayo. “Holcim es un jugador global muy importante y aportaría valor agregado”, advierte el analista de Equity Research de Kallpa SAB, Gabriel Ramos.

A lo largo de este año, se espera que la autoconstrucción y la demanda de sectores como agricultura y pesca sostengan los ingresos de Cementos Pacasmayo. (MAP)

FONDOS COLECTIVOS

AUMENTA LA COMPETENCIA

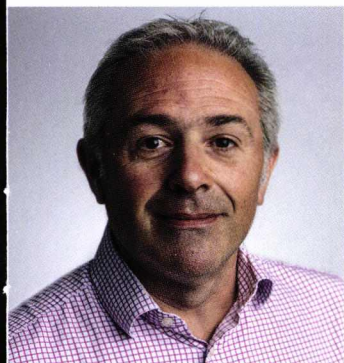
La competencia en el mercado de fondos colectivos empieza a avivarse de la mano del ingreso de nuevos jugadores y del entorno económico positivo. De esta manera, se espera que gane dinamismo este mecanismo, que se constituye como una alternativa de financiamiento importante para los segmentos de clientes no atendidos por la banca tradicional.

Hoy, son nueve las empresas administradoras de fondos colectivos que operan en el país. El 14 enero, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) autorizó el funcionamiento de MAF (Mitsui Auto Finance Perú), que se sumará como la décima.

Los activos administrados por las empresas de fondos colectivos sumaron US\$ 440.9 millones a setiembre de 2025, un crecimiento de 15.4%, respecto al mismo mes de 2024, según datos de la SMV. En ese mismo período, el número de asociados aumentó en 10.8%, hasta 67,970.

“La competencia ha crecido, lo cual es positivo”, comenta Panderó en una respuesta institucional. Para la firma, líder del sector, los fondos colectivos son un complemento perfecto a la oferta bancaria tradicional, sobre todo en el financiamiento vehicular, cuya penetración es aún muy baja en el Perú. Pero el sistema también puede financiar la compra de motos, viviendas o maquinaria.

Alberto Morisaki, gerente de Estudios Económicos de la Asociación Automotriz del Perú, estima que hoy los fondos colectivos representan entre el 6% y 7% del financiamiento vehicular. “Es una alternativa importante para personas sin historial crediticio o que han tenido un *default* con alguna entidad financiera”, resalta. (MAP)



Edward Luce

Cómo reducir el riesgo creado por EE.UU.

No existe precedente de una potencia dominante que haya abandonado su primacía, como lo está haciendo Donald Trump.

Hasta hace poco, el mundo creía que el desacoplamiento entre EE.UU. y China era inevitable. Ahora, sin embargo, resulta que la mayoría de los países se están apresurando a reducir el riesgo creado por EE.UU.

Como pueden atestiguar Jay Powell, el presidente de la Reserva Federal (Fed), o Dinamarca, uno de los aliados estadounidenses más leales, apaciguar a Donald Trump solo tiene un efecto limitado: permite ganar tiempo, pero no sustituye la necesidad de protección frente a una superpotencia canalla. Nos encontramos, por lo tanto, en las primeras etapas de un proceso de reducción del riesgo provocado por EE.UU., que se está acelerando.

El distanciamiento social de la potencia hegemónica mundial es un asunto delicado, especialmente si eres un aliado. Sin embargo, los amigos de EE.UU. son los que más urgentemente lo necesitan. Su posición ventajosa dependía del mundo que EE.UU. había creado. Por lo tanto, la sacudida para los aliados europeos y asiáticos es correspondientemente mayor.

Pero el repudio de EE.UU. al “orden internacional liberal” también supone un choque —aunque en muchos sentidos agradable— para China, su principal adversario. China ahora está aspirando a convertirse en el principal proveedor de bienes públicos globales, incluyendo la estabilidad.

A diferencia de las analogías con la mafia, Trump está ofreciéndole a los socios de EE.UU. un trato que no pueden aceptar

Mientras los líderes mundiales se reúnen en Davos la semana que viene, la mayor parte de las conversaciones giran en torno a cómo lidiar con Trump, quien está acudiendo acompañado de la mitad de su gabinete. Y una China más discreta estará allí para llenar los vacíos dejados por EE.UU. y recoger los frutos.

En ese sentido, hoy el juego es de suma cero. Una pérdida para EE.UU. representa una ganancia para China. Los países del hemisferio americano, incluyendo Canadá, se están acercando a Beijing. Mark Carney, el primer ministro de Canadá, hará una escala en China antes de dirigirse a Davos. El itinerario de Carney refleja la diplomacia mundial.

Los países están reduciendo riesgos

en dos áreas principales. La primera es la económica. Carney está nuevamente al frente. Casi tres cuartas partes de las exportaciones de Canadá se destinan a EE.UU., una cifra que busca bajar a menos del 50%. Gran parte de las exportaciones se desviarán hacia China e India.

La aprobación de la semana pasada por parte de Europa de un acuerdo de libre comercio con el Mercosur (Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay) y el acuerdo del Reino Unido del año pasado con India, son cocreaciones de Trump. Y el actual debate británico sobre dejar atrás el *Brexit* y acercarse a la Unión Europea (UE) también se debe, en parte, a Trump. Él está impulsando todo tipo de conversaciones entre terceros que no se estaban produciendo hace un año. Europa quiere asociarse con el grupo Transpacífico. El hecho de que China no sea miembro, pero quiera unirse, luego de que EE.UU. se retirara durante el primer mandato de Trump, lo dice todo.

Diversificarse del dólar estadounidense es mucho más difícil. Aun así, el actual ataque abierto de Trump a la independencia de la Reserva Federal (Fed) —que incluye la apertura de una investigación penal contra su presidente— también está impulsando ese argumento. Independientemente de si Powell es juzgado (y, lo que es aun menos probable, condenado), los inversionistas pueden anticipar una era de creciente inflación estadounidense y de un dólar

en declive. Cualquiera que sea el “Kevin” —Hassett o Warsh— que sustituya a Powell, será el títere de Trump. La era del dinero fácil en el país probablemente sobrevivirá al auge de la inteligencia artificial (IA).

El precio del oro —la mejor protección de la historia contra la guerra y las pestes— ha subido más de 70% desde que Trump asumió el cargo el año pasado. El oro, además, está ocupando una parte cada vez mayor de las reservas de los bancos centrales mundiales a expensas del dólar.

Hasta ahora, nadie que invierte en EE.UU. ha amenazado con una huelga de compra de bonos del Tesoro estadounidense. Pero Trump parece ignorar que los mercados son al menos tan importantes como la Fed a la hora de fijar los costos de endeudamiento. Las grandes retiradas de capital extranjero podrían

acabar rápidamente con las ganancias fáciles obtenidas gracias a los recortes de las tasas de interés a corto plazo.

Deshacerse de los bonos del Tesoro es la versión financiera de la opción nuclear. Y la opción nuclear real también se cierra sobre la protección geoestratégica. Los adversarios de EE.UU. toman nota que Trump habla bien de la Corea del Norte nuclear. Si Venezuela fuera un Estado nuclear, Nicolás Maduro no estaría ahora en una cárcel de Brooklyn, en Nueva York.

Corea del Sur, Alemania, Australia, Polonia e incluso Canadá están debatiendo, en mayor o menor medida, si deben optar por las armas nucleares. Si Trump anexionara Groenlandia, Canadá lo consideraría seriamente. La desactivación de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) provocaría una búsqueda más amplia de nuevas formas de seguridad por parte del resto del Occidente.

Y Dinamarca ve ahora las ventajas de algún tipo de protección nuclear europea.

No existe precedente histórico de una potencia dominante que voluntariamente haya abandonado su liderazgo, salvo en casos de derrota en la guerra o declive natural. Cumplir con las exigencias cada vez más arbitrarias de un titán revisionista impone un costo de oportunidad en la construcción de sistemas alternativos. Los aliados estadounidenses se encuentran ahora en ese punto de inflexión entre el pasado y el futuro. Y Trump les está facilitando la elección.

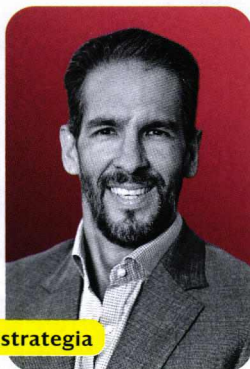
Aumentar el precio de la protección estadounidense es una cosa, y es razonable. Pero ningún cliente sensato pagaría más por un producto que no cree que va a recibir. Contrariamente a las analogías con la mafia, Trump está ofreciéndole a los socios de EE.UU. un trato que **FT** no pueden aceptar.

SEMANAeconómica

Sumamos más voces al mejor análisis



Humberto Nadal
CEO de Cementos
Pacasmayo



Dante Blotte
CFO de Repsol Perú



María Cristina Alva
Socia del área Minera, de
Recursos Naturales y
Sostenibilidad de CMS Grau

Síguenos en:





DEALS

Nuevo control total en Corporación USIL

Tras largas y duras negociaciones, Raúl Diez Canseco logró recomprar el 18.7% de acciones de Corporación USIL, adquirido en 2017 por Kandeo. El *deal* acaba de ser aprobado por el Indecopi.

Raúl Diez Canseco ha retomado el control absoluto de la Corporación San Ignacio de Loyola. Tras casi dos años de arduas negociaciones y desencuentros entre las partes, el fundador del grupo educativo logró recomprar el 18.7% de acciones, vendidas en 2017 al fondo de *private equity* Kandeo Fund II. Según pudo corroborar SEMANAeconómica, la operación fue concretada a través del fideicomiso CSIL Irrevocable Trust y acaba de ser aprobada por el Indecopi, en un hito que representa el final del convulso paso del fondo por el conglomerado educativo.

Como reveló esta revista en mayo de 2024 (SE1912), Kandeo buscaba por ese entonces iniciar su desinversión. Pero, ante las dificultades para acordar un precio con el socio mayoritario, el fondo de *private equity* abrió la puerta a activar la cláusula de *drag along* que tenía a su favor; lo que supondría forzar la venta total de la corporación. “Hay conversaciones con potenciales interesados. Estamos en ese proceso”, reconoció entonces Luisa Guevara, *head* de Kandeo en Perú, a esta revista.

Concretar esa pretensión no sería sencillo. Y es que el acuerdo con Corporación USIL incluía una cláusula de derecho de adquisición preferente a favor del accionista mayoritario. Esta terminaría siendo determinante para encauzar el *deal* hacia una recompra interna.

De acuerdo con fuentes con conocimiento directo de la operación, Kandeo y el grupo liderado por Diez Canseco alcanzaron un entendimiento en noviembre.

“A Diez Canseco no le gustó que se conozca la posibilidad de la venta. Y se lo hizo sentir a Kandeo”, revela una de las fuentes sin autorización para declarar. Como producto de ello, el monto pactado para la recompra de acciones habría sido incluso inferior a los US\$50 millones que el fondo desembolsó hace ocho años. “El precio fue castigado”, reafirma otra de las fuentes a las que accedió en exclusiva SEMANAeconómica.

El *deal* se cierra en un contexto en el que el gran crecimiento anunciado por Corporación USIL como motivo del ingreso de Kandeo aún no termina de materializarse. Planes como la expansión a Bolivia o la apertura de un campus de USIL en Trujillo no se han concretado.

Al superar los umbrales legales y suponer el paso de un co-control a un control exclusivo, la operación fue notificada al Indecopi en diciembre. “La aprobación suele ser más factible, porque quien adquiere el control ya tenía participación y solo la consolida”, explica el ex director de la Comisión de Libre Competencia del Indecopi, Jesús Espinoza.

Al cierre de diciembre, dicha comisión aprobó la transacción en fase 1. “La transacción sobre la venta de Kandeo Spain Latam S.L.U. y Kandeo Fund II Perú Servicios Financieros de sus acciones en Corporación San Ignacio de Loyola S.A. a favor de CSIL Irrevocable Trust ha sido aprobada sin condiciones”, confirmó el Indecopi a esta revista. USIL y Kandeo, por su parte, declinaron participar en este informe. (AÑO) ■

Corporación USIL habría recomprado las acciones por un monto menor al pagado hace ocho años por Kandeo

Dicho y Hecho

Relevo confirmado

El Ministerio de Educación oficializó el miércoles 14 el cambio de liderazgo en su viceministerio de Gestión Institucional, adelantado cuatro días antes por SEMANAeconómica (SE1993). Walter Borja reemplazó a la ex viceministra Cecilia García, como consecuencia del remezón institucional que supuso el recorte presupuestal al Programa Beca 18.



"En 2026 se espera la integración total con nuestras empresas"

Zaida García, directora de Gestión Humana de Holcim Perú, anticipa el cierre del proceso de integración de las compañías adquiridas por el grupo en el país. Los planes con Cementos Pacasmayo se mantienen *on hold* hasta el pronunciamiento del Indecopi.

Holcim ingresó al Perú hace menos de dos años y recientemente anunció la compra de Cementos Pacasmayo. ¿Cuántos colaboradores conforman hoy Holcim y qué sinergias generarán entre ellos?

Con nuestras primeras tres grandes adquisiciones (Comacsa, Mixercon y Compañía Minera Luren), somos más de 1,000 empleados. Seguimos en la etapa de integración. Con respecto a Cementos Pacasmayo, como actualmente está en un proceso [de aprobación] en Indecopi, aún no estamos iniciando nuestros planes.

¿Qué retos han afrontado en ese proceso de integración?

Nos enfocamos mucho en la salud y seguridad. Teníamos compañías que, al ser adquiridas, no tenían tan arraigado esto como parte de su ADN; Holcim, sí. Entonces, nos enfocamos en mejorar las condiciones de nuestras operaciones: que tengan baños y vestuarios decentes, que haya por donde transitar en las operaciones. Antes nuestra gente transitaba por todos lados y podían sufrir accidentes. Hoy, es impresionante el cambio que se ha dado.

¿Cómo incluyen la digitalización y el uso de la inteligencia artificial en ese proceso?

Lo interesante de la etapa de transición es que ya estamos

integrando las plataformas y herramientas del grupo. Esto hace que sea mucho más accesible tener entrenamientos de punta. Migrar de plataformas caseras a usar estas herramientas lleva todo un proceso de aprendizaje y adaptación. Este año se espera la integración total con las empresas que tenemos; hoy, ya somos un solo *holding*.

¿Las empresas adquiridas seguirán existiendo o se unificarán bajo el paraguas de Holcim?

Ya tenemos nuestro nombre corporativo Holcim Perú y se divide en las unidades de negocio: Holcim Perú Agregados (antes Comacsa); Holcim Perú Soluciones (Minera Luren); y Holcim Perú S.A. (Mixercon). Si bien eso es la parte societaria, hacia el mercado mantenemos las marcas que adquirimos, [como] Comacsa y LACASA. No podemos perder las marcas, porque son reconocidas.

(AÑO)



Holcim

El intangible del liderazgo



Marlene Negreiros,
VP Corporativa de Talento y Cultura
del Grupo UNACEM

La presencia ejecutiva, esa capacidad de proyectar seguridad en contextos de crisis, es hoy más determinante que muchos indicadores en la construcción de un líder.

En el ámbito corporativo, solemos asumir que el liderazgo se construye a partir de resultados, experiencia y conocimiento técnico. En la práctica, sin embargo, muchas evaluaciones clave sobre un ejecutivo se forman antes de que estos factores entren en discusión. La presencia ejecutiva opera precisamente en ese espacio: el de la percepción que antecede al análisis.

El *think tank* estadounidense Center for Talent Innovation (CTI) ha estimado que cerca del 26% de las decisiones de promoción hacia posiciones de liderazgo se ven influenciadas por la presencia ejecutiva, entendida como la capacidad de proyectar credibilidad, criterio y seguridad, especialmente en contextos de incertidumbre. No se trata de un estilo personal ni de carisma, sino de un conjunto de señales que reducen el riesgo percibido en la toma de decisiones.

La investigación identifica tres componentes principales: gravitas, comunicación y apariencia. De ellos, la gravitas —la capacidad de mantener la calma, ejercer juicio y sostener decisiones complejas bajo presión— resulta el factor más determinante. A ello se suma una comunicación clara y consistente, capaz de alinear expectativas y transmitir dirección. La apariencia, aunque secundaria, sigue influyendo en la construcción inicial de confianza, como confirman estudios sobre sesgos cognitivos en entornos organizacionales.

Pero la presencia ejecutiva no debería entenderse como un atributo innato. La evidencia en desarrollo directivo muestra que puede fortalecerse con mayor autoconciencia, *feedback* estructurado y entrenamiento en comunicación estratégica. Así, en un entorno donde las organizaciones enfrentan cambios constantes y decisiones de alto impacto, la presencia ejecutiva dejará de ser un aspecto periférico para convertirse en un activo estratégico que influye directamente en cómo se ejerce, se percibe y se valida el liderazgo. ■

JAVIER FRANCO, SUPERINTENDENTE DE LA SUNAT

“La estabilidad [en el liderazgo] es importante para cualquier entidad”

El quinto jefe de la Sunat en 13 meses reconoce que esa inestabilidad “no es ideal” para una institución que, pese a ella, “ha cumplido los objetivos”. Advierte, además, que leyes de este Congreso mellaron la recaudación en casi S/26,000 millones.

Uno de los objetivos planteados recientemente por la Sunat fue incorporar a la minería artesanal e informal a la base tributaria. ¿Qué resultados se obtuvieron en 2025?

Culminamos la instalación de puestos de control en todas las rutas fiscales, como en Pataz, Arequipa, Ica y Trujillo, y ajustamos la estrategia de trazabilidad. Si bien se evaluó aplicar detracciones al sector minero (SE1960), hoy el eje está en el uso de comprobantes de pago y guías de remisión electrónicas.

¿La Sunat se acercó a los negocios que procesan los minerales para pedir la lista de sus clientes? ¿Qué tan efectivo es seguir esa ruta?

Priorizamos el control en las plantas donde el mineral es procesado y se generan obligaciones tributarias. Cruzamos información con declaraciones juradas y datos del Ministerio de Energía y Minas. Como re-

sultado, la recaudación en este segmento de [minería de] pequeña escala aumentó en cerca de S/800 millones durante 2025.

En los últimos 13 meses, la Sunat tuvo cinco jefes diferentes; una rotación muy alineada con los cambios a la cabeza del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) (SE1987). ¿Qué prioridades le ha encargado la titular de esa cartera, la ministra Denisse Miralles, al asumir el cargo?

La línea de trabajo es avanzar hacia una administración sencilla y eficiente, que facilite el cumplimiento de las obligaciones tributarias y no desincentive la formalidad.

¿Los constantes cambios en la cabeza de la Sunat terminan afectando la continuidad del trabajo de su institución?

La estabilidad es importante para cualquier entidad, pues permite ejecutar planes no solo a corto plazo, sino a mediano y largo plazo. Eso es todo lo que puedo decir.

Existen contribuyentes que aseguran que la Sunat cambia de ruta con cada nuevo jefe. Cuestionan, por ejemplo, que en reuniones con otros superintendentes hubo la promesa incumplida de instalar el cumplimiento colaborativo.

Esas reuniones son parte de un programa. Venimos desarrollando el cumplimiento colaborativo desde 2024. El piloto se lanzará en mayo y, en una primera etapa, estará dirigido a empresas que han participado en esquemas similares en otros países como España y Países Bajos. Pero no es algo excluyente y se podrán incorporar otras empresas que cuenten con un perfil adecuado.

¿Puede la Sunat garantizar la continuidad del programa, tomando en cuenta la rotación constante vista en su jefatura?

Sí. Es un compromiso institucional que no depende de una gestión y que forma parte de los compromisos asumidos por el país con organismos como la OCDE.

¿Esta rotación no impide lograr resultados



SEMANTAeconómica

en este tipo de iniciativas, que requieren de voluntad política para avanzar?

Sunat es una institución que, a pesar de estos cambios, ha cumplido los objetivos. No es lo ideal, pero somos una institución con cuadros especializados.

¿Qué normas aprobadas por el Congreso golpean hoy la recaudación?

Hay un conjunto de normas aprobadas con un impacto cercano a los S/26,000 millones. Por ejemplo, la ley orientada a la reducción de impuestos para restaurantes, que ha generado una pérdida en la recaudación de S/620 millones. Otro caso es el de la libre disposición de los fondos de detracciones, que ha generado un perjuicio de S/400 millones.

“La reducción del IGV a restaurantes generó una pérdida de recaudación de S/620 millones”

¿Y qué medidas coordinan con el MEF para poder modificar estas leyes?

Corresponde un análisis más a profundidad para ver si las leyes están cumpliendo los objetivos o no.

¿El MEF y la Sunat no son los llamados a liderar los ajustes a las leyes en cuestión?

Pero también está nuestro propio Congreso. Cada vez que se estudia una ley, la Sunat y el MEF entregan un informe al Congreso para que lo puedan evaluar.

Tomando en cuenta que en las elecciones puede resultar impopular para los partidos aprobar propuestas de la Sunat, ¿esas leyes seguirán vigentes?

Mi análisis es técnico. No puedo dar mayor opinión. (JMTOT) ■

Gettyimages



DATOS PERSONALES

DETALLES QUE OSCURECEN

Las empresas que manejan grandes volúmenes de datos personales podrían verse obligadas a cambiar a su Oficial de Datos Personales si no cumple con el perfil del cargo, aprobado y publicado el 31 de diciembre del año pasado.

La normativa, no obstante, no precisa el plazo para que los negocios se adecúen a los nuevos estándares.

El 30 de noviembre de 2025 entró en vigencia el reglamento de la Ley de Protección de Datos Personales.

El documento exige que las empresas que manejan grandes volúmenes de información personal estén obligadas a contar con un Oficial de Datos Personales. La ley, sin embargo, no especificaba el perfil que debía tener el cargo. Esta situación, sumada a la escasez en el mercado de profesionales del sector, complicaba que las empresas pudieran contratar el talento adecuado (SEI990).

A raíz de la situación descrita, la Autoridad Nacional de Datos Personales (ANDP) publicó una directiva el 31 de diciembre pasado, un mes después de que entrara en vigencia el reglamento. Esta detalla que una empresa debe contar con un oficial si cuenta, entre otras cosas, con

más de 50,000 titulares de datos personales bajo su gestión. Y precisa que el oficial debe contar con experiencia de, al menos,

dos años en labores afines a la protección de datos personales, o, en su defecto, tener un año trabajando en la protección de este tipo de información (ver gráfico).

Aunque era necesario especificar estos puntos, algunas empresas ya contrataron oficiales de datos que no cumplen con ese perfil.

“Estamos viendo casos de empresas que, antes de la disposición, nombraron como oficial a jefes de áreas de tecnología. Ellos sólo cumplen el perfil si tienen más de dos años de experiencia. Si se les contrató y no tienen el tiempo requerido, la ANDP

exigirá el cambio en una fiscalización”, advierte el socio del Estudio Muñoz, Alex Sosa.

La nueva directiva dispone que las entidades públicas se adecúen en un plazo de 180 días, pero no hace mención alguna sobre la situación de los privados. “No se da un plazo expresamente para las empresas. Y no queda claro, pero deberían tener el mismo plazo que el sector público”, explica Pierino Stucchi, socio de Stucchi Abogados.

La falta de claridad del reglamento también propició que empresas que no estaban obligadas contratar —a raíz de la revisión de la nueva directiva— sí ficharan a un oficial. “Estoy viendo el caso de una empresa de tecnología que brinda soluciones B2B. Contrató un oficial, pero sólo maneja alrededor de 10,000 o 15,000 [titulares de datos]. Entonces están haciendo una evaluación interna sobre si mantener el cargo”, comenta José Carlos Gonzáles, socio de Díez Canseco Abogados.

Esta revista buscó la participación del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, que ejerce la rectoría sobre la ANDP, pero no obtuvo respuesta. (JM)

Algunas empresas contrataron oficial, pero no estaban obligadas



Características de una empresa obligada a tener un Oficial de Datos Personales

- 1 Gestionan grandes volúmenes de información (cuentan con más de 50,000 titulares de datos personales).
- 2 La actividad principal del negocio requiere gestionar datos sensibles.
- 3 Es obligatorio para toda entidad estatal.



Perfil que debe cumplir un Oficial de Datos Personales

A

Tener al menos dos años de experiencia en temas afines a datos personales: ciberseguridad, inteligencia artificial u otros. O al menos un año en protección de datos.

B

Tener estudios de posgrado concluidos o grado académico en protección de datos, ciberseguridad, inteligencia artificial, etc. O contar con certificado de especialización o un diplomado.



REGÍSTRATE AQUÍ



EPISODIO 3

IA Y NUEVOS MODELOS DE NEGOCIO PARA EL SECTOR MICROFINANCIERO

4 DE FEBRERO

🕒 10 AM | 🎧 VÍA YOUTUBE



Carolina Carbone
Líder de Inteligencia Artificial de Mibanco



Mario Rodriguez
CEO de Microsoft en Perú



Jean-Bernard
Ex CTO de Covalto Bank y Consultor de IA



Sandro Denegri
CDO de Mibanco



Revistas.PeruRadio.net.pe

SEMANAeconómica



**Las más importantes primicias empresariales
y el mejor análisis del mercado para los
tomadores de decisiones del Perú**

Síguenos en:



Escanea el
código QR
y suscríbete



Revistas.PeruRadio.net.pe